

学校编码: 10384 分类号__密级__

学号: 15520101151795 UDC ____

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

抵押评估基本原理、价值类型及评估方法研究

——兼对基于流动性水平抵押评估个案分析

The basic principles, election of bases of value and
evaluation methods in collateral evaluation

—A case study on the liquidity level of collateral

郭 珂

指导教师姓名: 纪益成教授

专 业 名 称: 资产评估

论文提交日期: 2013 年 4 月

论文答辩时间: 2013 年 5 月

学位授予日期:

答辩委员会主席: ____

评阅人: ____

2013 年 4 月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名): 郭珂

2013 年 4 月 10 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（ ） 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

（ ） 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：郭珂

2013 年 4 月 10 日

摘 要

抵押评估不仅是维护银行贷款安全性的需要，也是合理控制银行放贷风险和满足借贷者对资金需求，发挥银行资金效用的重要环节，还可以成为贷款证券化的具体措施之一。抵押是否能正常发挥风险缓释功能与抵押评估密切相关，然而，在实践中，抵押评估往往被简化为抵押品市场价值减去法定优先受偿权的例行程序，严重影响了抵押贷款的安全性，一定程度上导致商业银行体系积累了大量不良贷款；或是简单地以抵押品的强制清算价值作为放贷的依据，致使商业银行错过较好的放贷时机，不仅减少主营业务收入，也不能较好地满足借贷者对资金需求。学术界关于抵押评估的争论也莫衷一是，无论是抵押评估的基本原理还是抵押评估的评估要素均未能达成一致。理论的不健全阻碍了抵押评估实践的规范，降低了抵押品应有的风险缓释功能，也对评估业的公信力产生不良影响。因此，对抵押评估理论进行进一步完善迫在眉睫。

本文通过对国内外抵押评估现状和相关文献研究进行论述，指出抵押评估存在的问题根源在于对其基本原理认识不清，导致价值类型与评估方法的选择误区。为了达到维护银行贷款安全与贷款证券化的目的，应该对抵押品未来最可能的变现值进行估计。抵押品的变现值与抵押品的流动性密切相关，结合抵押品的特殊性分析，本文提出对抵押品流动性影响最大的因素是抵押品所受到的交易时间限制，交易时间限制通过市场流动性与抵押品自身流动性两个维度对抵押品的流动性产生影响。为了量化抵押品的流动性，在 Amihud 指标的基础上，本文构建了描述抵押品流动性的指标，并建立了抵押品流动性坐标系，对根据流动性水平选择价值类型与评估方法进行了系统分析。最后，本文通过对基于流动性水平的抵押评估的个案分析和评估过程进行了较为详细的说明，并从实践层面对构建抵押评估体系提出了相关建议。

关键词：抵押评估；流动性水平

Abstract

As an important part of using bank funds effectively, collateral evaluation could both control the risk of bank lending and meet the needs of borrowers. Moreover, collateral evaluation not only be able to safeguard the security of bank loans ,but also be an important part of loan securitization since whether collateral could function as risk mitigation tools mostly depends on whether valuers could provide a reasonable evaluation results of collateral. However, in practice collateral evaluation often goes to extremes. One is that the result of collateral evaluation always equals the market value of collateral minus the value of statutory priority claim. This leads to an increase in the accumulation of non-performing loans in the banking system. simplified process of collateral evaluation s. Another is that the result of collateral evaluation always equals the liquidation value of collateral, which significantly reduces the effectiveness of bank funds. Meanwhile, disputes over collateral evaluation keep going. No matter on the principles or the assessment factors of collateral evaluation, conclusions could rarely achieve. The immature theory in collateral evaluation hinder the regulation of appraisal practice in collateral evaluation, even worse, the decline of risk mitigation function of collateral let down the credibility of appraisal industry. Thus, a further improvement on the theory of collateral evaluation is of high priority.

In this paper, we figure out that the chaos in collateral evaluation mainly derived by a lack of clear understanding of the principles of collateral evaluation. In fact, collateral evaluation is an assessment of value-in-the-future of collateral, which is quite different from normal evaluation. The special characteristics of collateral are responsible for the particularity of collateral evaluation. In order to achieve the purpose of collateral evaluation, valuers should provide the most likable realization value of collateral in the future. The realization value of goods depends on the liquidity of goods. Then we point out that the main factor that effects the liquidity of collateral is transaction time limit on collateral. Transaction time limit influences the liquidity of collateral by two means, one is the liquidity of the market, another is the

intrinsic liquidity of collateral. By altering the Amihud illiquidity indicators, we develop a co-ordinate system of collateral liquidity. By analyzing the liquidity of collateral in co-ordinate system, one could select the base of value and method of evaluation appropriately. After the theoretical analysis, we describe how to evaluate the value of collateral by following the analysis of liquidity in a case. Finally, we provide suggestions of the establishment of collateral evaluation system on liquidity in China.

Key words: Collateral evaluation; Liquidity

目 录

第 1 章 绪 论	1
1.1 研究背景、目的和意义	1
1.1.1 国内外抵押评估的发展与现状	1
1.1.2 抵押评估研究目的	4
1.1.3 抵押评估研究意义	5
1.2 抵押品分类、抵押品评估及相关概念	6
1.2.1 国内外抵押品种类的分类	6
1.2.2 抵押品评估及相关概念	7
1.3 本文的基本框架与主要研究方法	8
1.4 本文的主要创新与不足	9
1.5 抵押评估文献综述	10
1.5.1 抵押评估国外文献综述	10
1.5.2 抵押评估国内文献综述	11
1.5.3 抵押评估国内外文献简要评价	12
第 2 章 抵押评估的性质与基本原理分析	13
2.1 抵押品的性质分析	13
2.1.1 抵押的性质分析	13
2.1.2 抵押品的特殊性分析	14
2.1.3 抵押品的流动性分析	15
2.2 抵押评估的基本原理分析	19
2.2.1 抵押评估的基本原理分析	19
2.2.2 抵押评估的评估要素分析	22
2.2.3 基于流动性水平的抵押评估特征分析	24
第 3 章 抵押评估的价值类型的适用性分析及其比较与选择	25
3.1 价值类型简介与适用性分析	25
3.1.1 市场价值适用性分析	25
3.1.2 清算价值适用性分析	26

3.1.3 抵押价值适用性分析	27
3.1.4 在用价值适用性分析	28
3.2 抵押评估价值类型选择的原则与方法	28
3.2.1 价值类型选择应遵循的原则	29
3.2.2 抵押评估价值类型的选择方法	29
第4章 抵押评估方法的适用性分析及其比较与选择	32
4.1 评估方法简介与适用性分析	32
4.1.1 市场途径的适用性分析	32
4.1.2 收益途径的适用性分析	33
4.1.3 成本途径的适用性分析	34
4.2 抵押评估的评估方法比较及选择	35
4.3 不同流动性水平下评估方法的比较与选择	36
第5章 基于流动性水平的抵押评估个案分析	38
5.1 基于流动性水平的抵押评估案例概述	38
5.2 本抵押评估个案的评估过程及评估结果	41
5.2.1 流动性水平的计算	41
5.2.2 基于流动性水平的抵押评估过程	46
5.3 本案例的总结与分析	53
第6章 结论与建议	55
参考文献	59
附 录	61
致 谢	63

Contents

Chapter 1 Introduction	1
1.1 The Background, Objective and Importance of collateral evaluation	1
1.1.1 The Development and current situation of both domestic and international collateral evaluation	1
1.1.2 The Objective of collateral evaluation study	4
1.1.3 The importance of collateral evaluation study	5
1.2 The Classification of Collateral and related Concepts of Collateral evaluation	6
1.2.1 The classification of collateral at home and abroad	6
1.2.2 Related concepts of collateral evaluation	7
1.3 The Framework and research methods of this paper	8
1.4 The main Innovations and shortcomings of this paper	9
1.5 The Literature review of collateral evaluation	10
1.5.1 Foreign literature review of collateral evaluation	10
1.5.2 Literature review of collateral evaluation in China	11
1.5.3 A brief summary of literature review of collateral evaluation	12
Chapter 2 An analysis of the nature and basic principles of collateral evaluation	13
2.1 An analysis of the nature of collateral	13
2.1.1 The nature of collateral	13
2.1.2 The characteristics of collateral	14
2.1.3 The Liquidity of collateral	15
2.2 An analysis of basic principles of collateral evaluation	19
2.2.1 The basic principles of collateral evaluation	19
2.2.2 Assessment factors of collateral evaluation	22
2.2.3 The characteristics of collateral evaluation from the perspective of liquidity of collateral	24
Chapter 3 The Selection of bases of value in collateral evaluation	25
3.1 A brief introduction of bases of value and the applicability analysis of different bases of value	25
3.1.1 The applicability analysis of market value	25
3.1.2 The applicability analysis of Liquidation value	26
3.1.3 The applicability analysis of mortgage value	27
3.1.4 The applicability analysis of market value-in-use	28

3.2 The principles and methods to choose the appropriate base of value in collateral evaluation.....	28
3.2.1 The principles of choosing the appropriate base of value in collateral evaluation.....	29
3.2.2 The methods of choosing the appropriate base of value in collateral evaluation	29
Chapter 4 The Selection of evaluation methods in collateral evaluation.....	32
4.1 A brief introduction of different approaches of evaluation methods and the the applicability analysis of approaches of evaluation	32
4.1.1 The applicability analysis of market approach.....	32
4.1.2 The applicability analysis of income approach	33
4.1.3 The applicability analysis of cost approach	34
4.2 The principles and steps of choosing the appropriate method in collateral evaluation.....	35
4.3 The selection and comparison of evaluation methods on different liquidity levels	36
Chapter 5 A case study based on the liquidity of collateral	38
5.1 A brief description of the case	38
5.2 The evaluation process and results of the case	41
5.2.1 The calculation of liquidity level of the collateral	41
5.2.2 The evaluation process of the case.....	46
5.3 The summary and analysis of this case.....	53
Chapter 6 Conclusions and Suggestions	55
References	59
Appendix.....	61
Acknowledgements.....	63

第1章 绪论

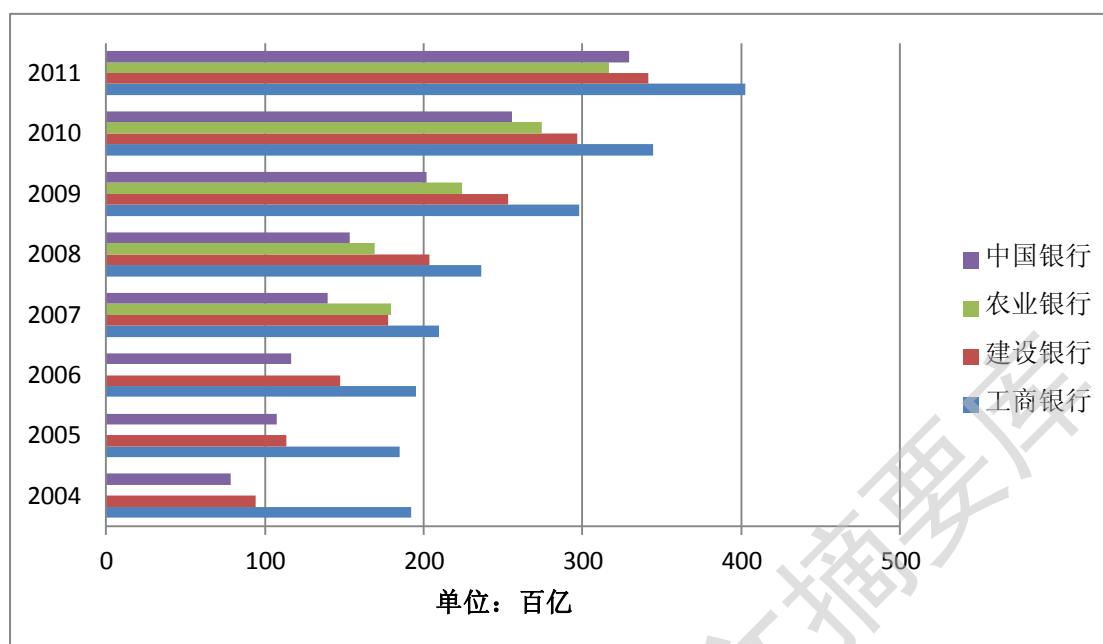
1.1 研究背景、目的和意义

1.1.1 国内外抵押评估的发展与现状

抵押评估的产生源于抵押贷款的需要，抵押贷款是指债务人将抵押品作为第二还款来源以取得贷款的方式。抵押贷款的出现旨在降低债权人的信用风险，保障债权人的资金安全。抵押贷款是银行业的传统业务之一，在不断的实践中，银行业逐步建立了成熟的抵押品管理制度。抵押品管理制度中关键的一环是对抵押品的价值进行估计，但是，在相当长的一段时间里，由于抵押品大多数为实物，包括房契、地契等，抵押评估主要是依靠经验来进行的，鲜少存在成熟的抵押品交易市场。

进入20世纪以来，随着金融市场的迅速发展，抵押品种类增多，抵押评估的复杂程度增加，金融产品，尤其是金融衍生品开始被认可为合格抵押品，经验评估法已经无法适应抵押品市场新的发展。1970年代，证券化浪潮席卷华尔街，房主，贷款银行，政府机构，投行，对冲基金以及其他投资者共同建立了一个层级系统，创建了一个庞大的抵押贷款市场。但是无论抵押贷款市场证券化程度多深，只有确保基础抵押担保品的安全才能够真正意义上降低贷款风险，进而维护整个金融体系的稳定。而基础抵押担保品的安全，很大程度上依赖于评估技术的完善。但是，与蓬勃发展的抵押品实践相反，国际上始终缺乏关于抵押评估的一致性规范，导致世界银行业积聚了大量不良抵押担保贷款。

20世纪80年代，中国开始住房市场化改革开始后，住房抵押贷款的出现标志着中国抵押贷款市场开始蓬勃发展。1998年以来加快住房市场化改革催生了个人住房抵押贷款余额的迅速增长，2012年末人民币贷款余额62.99万亿元，同比增长15%，其中住户贷款增加2.52万亿元。以四大国有控股银行为例，2004年至2011年抵押担保贷款余额与比重如下图所示：

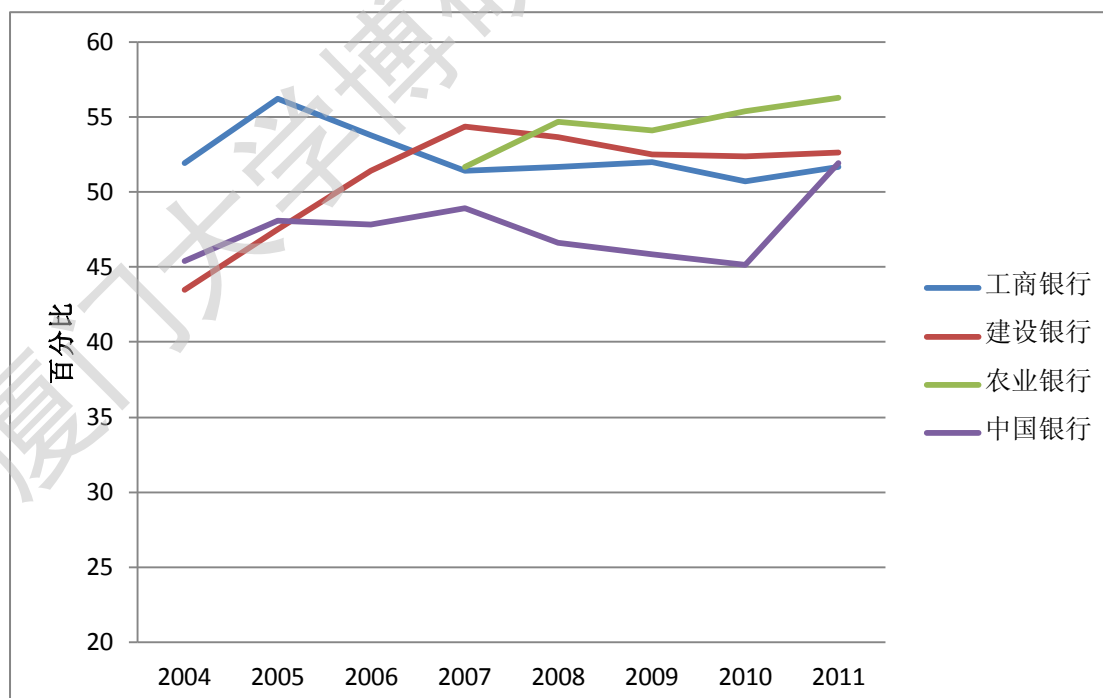


注：1. 数据来源：四大国有控股银行年报，2004-2011年

2. 本文中抵押贷款余额均为抵押贷款与质押贷款合计

3. 中国农业银行2007年之前的贷款分类口径不包括按照担保方式进行划分，因此中国农业银行的抵押贷款数据从2007年开始

图1-1 四大国有控股银行抵押担保贷款余额图



注：抵押贷款比重=（抵押贷款+质押贷款）/贷款总额

图1-2 四大国有控股银行抵押贷款比重图

从图1-1中可以看出，截至2011年，四大国有控股银行抵押担保贷款额均已超过30,000亿元，其中工商银行的抵押担保贷款余额已经超过40,000亿元。图1-2则表明四大行的抵押担保贷款比重超过45%，除了中国银行，其余三大行的抵押担保贷款比重均超过50%。截止2012年6月30日，四大国有银行的抵押担保贷款数据如下：

表1-1 四大国有控股银行抵押贷款一览表

银行名称	抵押担保贷款 余额（人民币百万元）	比重（%）
中国工商银行	4,458,145	52.90
中国建设银行	3,685,907	52.20
中国银行	3,533,129	52.32
中国农业银行	3,470,469	57.08

数据来源：四大国有控股银行半年报，2012年

综上所述，在中国的银行体系中，无论从余额还是比重的角度评价，抵押担保贷款均已成为非常重要的贷款类型。由于在抵押贷款业务中普遍需要借助价值评估技术对抵押品价值进行评估，因此，抵押贷款评估也成为评估领域的“主营业务”之一，“抵押评估不仅是金融机构的事、评估业的事，也不仅是政府的事、企业的事，应当是全社会共同关心的大事”（于晨曦，2009）。但是，国内抵押评估的现状不容乐观。虽然理论上抵押评估需要缜密的分析与较高级的评估技术，但是实践中，抵押评估缺乏一致的标准，存在一定程度的混乱。

从某资产评估公司抽取的20例不动产抵押评估报告中显示，评估中单独选择市场价值的有13例，占比65%；单独选择抵押价值的有6例，占比30%；有1例同时给出了市场价值与抵押价值下的评估结果。其中，只有2例说明选择价值类型的依据是《房地产抵押估价指导意见》，其余18例未对价值类型的选择依据做出说明，仅对价值类型的定义做了解释。在这20例评估案例中，单独选择市场途径的1例，单独选择收益途径的有5例，单独选择成本途径的有7例，同时选择成本途径与收益途径的有5例，同时选择市场途径与成本途径的有1例，三种评估途径均选择的有2例。成本途径在房地产与土地抵押评估中占据主流，占比75%（包

括混合两种或以上评估途径中的成本途径),其中,单独使用成本途径的占比35%。但是,对于评估方法的选择,20例评估报告中仅有4例说明了市场法不适用的原因,其余16例评估案例中未说明评估方法的选择依据,仅对评估方法的基本原理进行了介绍。

由于相关评估技术的不成熟及缺乏应用管理经验,中国的银行业也积累了大量不良贷款。截至2012年6月30日,四大国有控股银行的不良贷款数据如下:

表1-2 四大国有控股银行不良贷款情况表

银行名称	不良贷款 余额(人民币百万元)	比重(%)
中国工商银行	75,125	0.89
中国建设银行	70,417	1.00
中国银行	63,562	0.94
中国农业银行	59,040	1.39

数据来源:四大国有控股银行半年报,2012年

从表1-2中可以看出,现阶段各银行的不良贷款率较低,但不良贷款总额依然超过了2600亿人民币。如果缺乏完善的抵押评估技术,那么新增抵押贷款中会有相当一部分面临抵押资产贬值所带来的潜在风险暴露,不良贷款总额将进一步扩大。更严峻的是,2005年中国建设银行已经发行了第一支住房抵押贷款支持证券,标志着我国住房抵押贷款证券化的开始。在大规模的抵押贷款市场形成过程中,抵押评估技术的落后将为金融体系的安全埋下隐患。因此,现阶段着手建立完善的抵押评估体系刻不容缓。

1.1.2 抵押评估研究目的

现有抵押评估理论的不成熟一定程度上阻碍了抵押评估实践的发展。在抵押评估实践中,价值类型与评估方法的选择过于随意,对经验的依赖性过强,这导致评估结果缺乏应有的公信力。评估中对价值类型与评估方法的选择与评估结果密切相关,只有在恰当的价值类型基础上选择合适的评估方法,才能对资产价值进行合理估计。因此,为了完成抵押评估目的,能够对抵押品的价值进行合理估

计，本文试图提出一个一致的方法指导抵押评估中价值类型与评估方法的选择，尽可能的减少抵押评估中评估人员的主观因素影响，规范抵押评估实践，确保抵押品风险缓释功能的实现。

1.1.3 抵押评估研究意义

成熟的抵押评估理论体系能够指导评估实践，对抵押品的价值进行合理估计，而是否能够对抵押品价值进行合理估计与银行体系的安全性密切相关。因此，抵押评估体系的建立有助于：

（1）维护金融体系稳定

抵押评估体系的建立有助于评估机构及银行内部对抵押品价值的合理估计，在抵押品合理估价的前提下银行的抵押贷款安全的保障性更高，违约现象发生时银行的损失率减少。更重要的是，在金融市场快速发展的今天对抵押品价值的合理估计是至为重要的。在次贷危机中，抵押品的系统性高估认为是在贷款证券化下触发次贷危机的导火索之一。因此，在证券化逐步深入的今天，对抵押品价值的合理估计对维护金融体系的稳定起着越来越重要的作用。

（2）促进经济效率

贷款活动的主要参与者包括银行与贷款者，即债权人与债务人，从各自的利益角度出发对抵押品的价值估计是不同的。在评估中介机构不参与的前提下，债权人从自身利益最大化出发，倾向于低估抵押品价值，在相同条件下少发放贷款以确保银行资产的安全，减低风险；而债务人则倾向于高估自己提供的抵押品的价值以获取更多的贷款，两者的博弈往往导致非帕累托最优情形的出现。在评估结果能够合理反映抵押品价值的前提下，银行愿意发放更多的贷款而无需承担额外风险，而债务人能够得到更多的款项进行经济活动，确保融资渠道畅通，提高社会经济效率。

（3）促进评估业发展

实践中，抵押评估业务一直占据评估机构相当大的业务比重，但是其理论体系的建立却远滞后于实践的发展，一定程度上妨碍了抵押评估实践的发展。抵押评估理论体系的建立，完善了资产评估体系，能够有力的指导评估实践，提供合理的抵押品估计结果，增强资产评估的公信力，促进评估业发展。

1.2 抵押品分类、抵押品评估及相关概念

1.2.1 国内外抵押品种类的分类

国际上对抵押品的分类侧重于金融抵押品，一般以巴塞尔协议中的分类为基础。巴塞尔协议对抵押品的认可与分类在不断的变化中，巴塞尔协议I（1998）虽然承认抵押对于降低信用风险的重要性，但对于合格抵押品的设定等方面缺乏描述，严重与银行业实际脱节。1999年，巴塞尔委员会在《新资本协议征求意见稿》（第一稿）中，将信用风险缓释技术界定为抵押、担保、信用衍生工具和表内净扣。但是，《意见稿》中合格抵押担保品的列表与实践中国银行用来有效减轻其风险所使用的抵押担保品相比仍然相当有限¹。巴塞尔委员会通过对信用风险缓释技术框架的不断调整，在巴塞尔协议II（2004）中形成了现行的比较完整的信用风险缓释技术的框架，第一次对风险缓释手段进行了系统的定义，同时扩大了合格抵押品的范围。巴塞尔协议II（2004）中明确说明，风险缓释手段包括抵押（金融或非金融）、保证和信贷衍生工具，并对合格抵押品的范围进行了有效扩充，建议银行应制定有关政策，包括各种形式抵押品的可接受性、持续评估抵押品价值，以及确保抵押品现在以及将来仍是可执行、可变现的制度。巴塞尔协议II的推行引发了世界范围内更为系统的抵押品管理实践。

在巴塞尔协议II（2004）颁布后，金融衍生品市场呈现了爆炸性增长，世界经济经历了次贷危机与欧债危机的冲击，而金融体系某种程度上对危机的扩展起到了推波助澜的作用。因此，在多次征求意见稿后，2010年发布的巴塞尔协议III中，巴塞尔委员会并未对抵押品的范围做进一步扩充，相反，实行了更为严格的抵押品标准以降低银行的系统性风险和顺周期效应。巴塞尔协议III（2010）中标准法确定的信用风险缓释工具依然包括抵押、表内净扣、担保和信用衍生工具，分别在标准法、内部评级法和高级法的框架下对合格抵押品的范围进行了规定。标准法下抵押品范围受到严格限制，合格的抵押品范围包括：存款，黄金，满足一定条件的债券、股票、可转换债券和共同基金单位，金融衍生品作为抵押品的合格性受到严格规范。内部评级法与高级法中合格金融抵押品的范围较为宽松。

与国际上侧重金融抵押品的规定不同，中国对实物抵押品也进行了详细规定。

¹ 王蕾. 银行信用风险缓释技术的比较和应用. 经济管理. 2006年5月

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库